Floor Research

OP Pohjola

Issuer View // 17. November 2026

Autoren: Elias Degener // Lukas Kühne // Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Ratings

OP Corporate Bank

	Rating	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aa3	Stable
S&P	AA-	Stable

Homepage

Investor Relations

OP Pohjola (bis 2025: OP Financial Group) ist gemessen an den Aktiva die zweitgrößte Bank- und Versicherungsgruppe Finnlands und Marktführer nach Marktanteilen im Heimatmarkt. Die Gruppe bietet Privatkunden, Unternehmen und institutionellen Kunden Produkte und Dienstleistungen in den Bereichen Retail Banking, Corporate & Investment Banking, Asset Management und Versicherung an. Per Juni 2026 betrugen die Marktanteile in Finnland 39% bei Hypothekendarlehen, 37% bei Unternehmenskrediten und 40% bei Einlagen. Die Gruppe besteht aus 41 eigenständigen Genossenschaftsbanken sowie der zentralen Verwaltungseinheit der OP Cooperative und deren Tochtergesellschaften. Zwischen den einzelnen Mitgliedern der Gruppe besteht ein Haftungsverbund. Die OP Cooperative überwacht die Mitgliedsinstitute und unterstützt damit die finanzielle Stabilität der Gruppe. Das Kreditportfolio ist auf Wohnungsbaudarlehen (Q3/2026: 40%) und Unternehmenskredite (30%) konzentriert. Regional liegt der Schwerpunkt des Kreditportfolios auf Finnland (H1/2026: 94%), gefolgt von den baltischen Staaten (3%) sowie den übrigen nordischen Staaten und sonstigen Staaten (je 1%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q3/2026: 49% der Passiva) dominiert, ergänzt durch sonstige Verbindlichkeiten (19%) sowie langfristige Refinanzierungsmittel (17%). Das Kapitalmarktfunding setzt sich überwiegend aus Covered Bonds (33%), die über die OP Mortgage Bank emittiert werden, und Senior Preferred-Anleihen (27%) zusammen. Letztgenannte werden über die OP Corporate Bank emittiert. Unter ihrem Green Bond Framework ist die OP Corporate Bank als aktive Emittentin von Green Bonds aktiv.

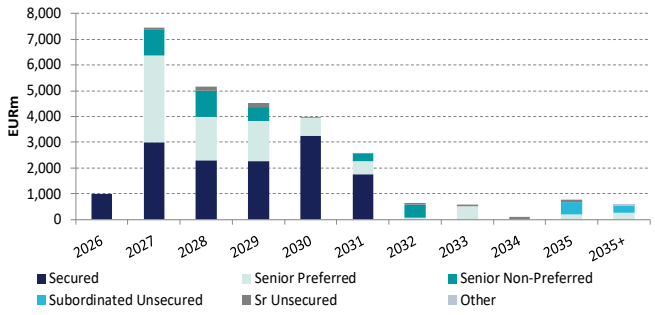
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	20269M
Net Loans to Customers	98,638	100,178	102,846
Total Securities	25,311	28,606	30,076
Total Deposits	80,455	83,852	83,506
Tier 1 Common Capital	15,451	16,680	17,426
Total Assets	161,168	164,841	167,716
Total Risk-weighted Assets	71,756	78,516	81,285

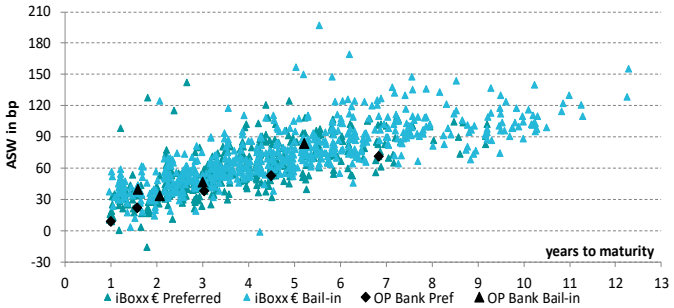
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	20269M
Net Interest Income	2,694	2,372	1,695
Net Fee & Commission Inc.	818	812	700
Net Trading Income	2,064	1,629	1,640
Operating Expense	1,718	1,835	1,408
Credit Commit. Impairment	94	-51	36
Pre-tax Profit	2,486	2,269	1,396

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	20269M
Net Interest Margin	1.98	1.63	1.56
ROAE	11.62	9.63	6.92
Cost-to-Income	39.83	44.88	49.53
Core Tier 1 Ratio	21.53	21.24	21.44

	2024Y	2025Y	20269M
Liquidity Coverage Ratio	193.00	186.00	167.00
IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.79	10.31	10.62
NPL / Loans at Amortised Cost	3.09	2.43	2.25
Reserves/Loans at Amort. Cost	0.78	0.63	0.59

Per 17. November 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktdurchdringung in Finnland
- Teil des Genossenschaftsverbunds

Risks / Weaknesses

- Sinkende Profitabilität
- Schwächere Assetqualität im Peervergleich

Covered Bonds

Mit neun Emissionen aus zwei Programmen im iBoxx EUR Covered vertreten

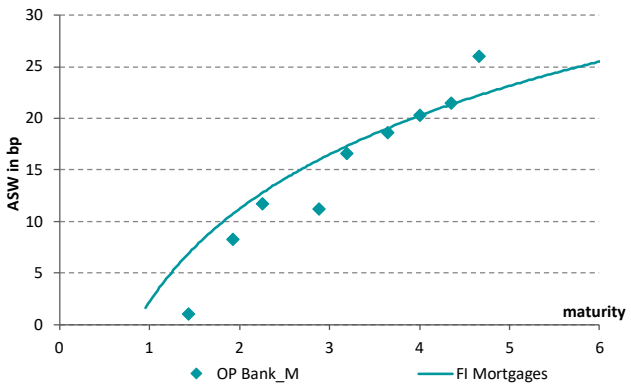
Die OP Mortgage Bank verfügt über zwei Programme zur Emission von EUR-Covered Bonds, allerdings laufen seit dem 08. Juli 2022 alle Neuemissionen unter dem Euro Medium Term Covered Bond (Premium) Programme (EMTCB). Für alle Emissionen vor diesem Datum ist das Euro Medium Term Covered Note Programme (EMTCN) maßgeblich. Per Berichtsstichtag 30. September 2026 belief sich das Volumen des Deckungsstocks des EMTCN-Programms auf EUR 8,2 Mrd. bei ausstehenden Bonds in Höhe von EUR 7,6 Mrd. Die Cover Assets aus dem EMTCB-Programm summierten sich zum selben Zeitpunkt auf EUR 6,7 Mrd. (EUR 6,0 Mrd. ausstehend). Nachfolgend gehen wir im Schwerpunkt auf die Charakteristika des EMTCB-Deckungsstocks ein. Das Institut ist in der aktuellen Novemberzusammensetzung des iBoxx EUR Covered mit neun Covered Bonds vertreten. Drei weitere Benchmarkemissionen sind aufgrund ihrer Restlaufzeiten (<1y) nicht mehr im Index enthalten. Das Gesamtvolumen der ausstehenden Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat beläuft sich am aktuellen Rand auf EUR 12,3 Mrd.

Programme data

30 September 2026	Mortgage (EMTCB)	Mortgage (EMTCN)
Covered bonds outstanding	EUR 6.000bn	EUR 7.550bn
Cover pool volume	EUR 6.675bn	EUR 8.263bn
Current OC (nominal / legal)	11.3% / 2.0%	9.1% / 2.0%
Type primary cover	100% Residential	100% Residential
Main country	100% Finland	100% Finland
Main region	43.9% Uusimaa	31.1% Uusimaa
Number of loans	137,001	118,367
Share top 10 exposures	0.3%	0.2%
NPL	0.0%	0.0%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	0.0% / 100%	0.0% / 96.0%
WAL (Cover Pool / CBs)	8.1y / 2.9y	8.8y / 2.0y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	- / Aaa / -	- / Aaa / AAA

Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spread overview (BMK) – Finland



Granularer Deckungsstock mit ausschließlich finnischen Assets

Der Deckungsstock zur Besicherung der unter dem EMTCB-Programm emittierten Anleihen wies zum Stichtag 30. September 2026 ausschließlich primäre Deckungswerte auf. Diese Deckung setzte sich wiederum vollständig aus wohnwirtschaftlichen Assets zusammen, die geographisch ausnahmslos Finnland zuzuordnen sind. Dabei handelt es sich um 137.001 Einzeldarlehen, wovon die größten zehn Exposures lediglich einen Anteil von 0,3% des gesamten Volumens ausmachen. Das durchschnittliche Darlehen im Deckungsstock ist auf EUR 48.700 zu beziffern, wodurch die Granularität des Cover Pools zum Ausdruck kommt. 58% der Darlehen sind dabei der Kategorie <EUR 100.000 zuzuordnen. Darüber hinaus werden 87% der finanzierten Immobilien als selbstgenutztes Wohneigentum klassifiziert. Der durchschnittliche LTV liegt im nicht-indexierten Fall bei 51,8% und damit deutlich unterhalb des gesetzlichen LTV-Limits von 80%.

Regulatorik und Rating

Die EUR-Benchmarks im EMTCB-Programm verfügen über die Bestnote von Moody's (Aaa). Der Moody's Collateral Score, der regelmäßig zur Beurteilung der Qualität der Deckungswerte herangezogen wird, liegt mit 4,0% auf einem auch im internationalen Vergleich niedrigen Niveau, was eine hohe Kreditqualität indiziert. Die Benchmarkanleihen eignen sich unserer Ansicht nach als Level 1-Assets im Rahmen des LCR-Managements und profitieren von einem bevorzugten Risikogewicht gemäß CRR von 10%. Neu platzierte Emissionen der OP Mortgage Bank können außerdem unter dem Label „European Covered Bond (Premium)" vermarktet werden.

Anhang
Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Norman Rudschuck, CIIA
Head of Desk

+49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas Kühne
Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932
lukas.kuehne@nordlb.de



Lukas-Finn Frese
SSA/Public Issuers

+49 176 152 89759
lukas-finn.frese@nordlb.de



Elias Degener
Covered Bonds/Banks

+49 157 851 65214
elias.degener@nordlb.de



Tobias Cordes, CIIA
SSA/Public Issuers

+49 162 760 6673
tobias.cordes@nordlb.de

Sales	
Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Institutional Sales MM/FX	+49 511 361-9460
Retail & Structured Products	+49 511 361-9420

Trading	
Covereds/SSA	+49 511 9818-8040
Financials	+49 511 9818-9490
Governments	+49 511 9818-9660
Länder/Regionen	+49 511 9818-9660
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

Origination & Syndicate	
Origination FI	+49 511 9818-6600
Origination Corporates	+49 511 361-2911

Sales Wholesale Customers	
Firmenkunden	+49 511 361-4003
Asset Finance	+49 511 361-8150

Treasury	
Liquidity Management/Repos	+49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650

Relationship Management	
Institutionelle Kunden	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer // Wichtige Hinweise

1. Erstellung der Information und aufsichtsrechtlicher Rahmen der NORD/LB

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK - GIROZENTRALE - („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“). Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

2. Beschränkter Empfängerkreis; Vertraulichkeit und Weitergabeverbote

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

3. Regulatorische Einordnung

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende **Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.** Ebenfalls stellt diese Information keine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar.

4. Zweck der Information; Quellenangaben; unverbindliche Einschätzungen und Haftungsausschlüsse

Diese Information und die hierin enthaltenen Angaben wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine individuelle Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt. Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Die ferner hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind unverbindliche Werturteile des Bereichs Floor Research für die die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit, Angemessenheit, Aktualität oder Vollständigkeit übernehmen kann.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

5. Keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung; keine Eignungsfeststellung

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

6. Hinweis auf wesentliche Risiken

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Für prospektpflichtige Emissionen sind ausschließlich die veröffentlichten Anleihebedingungen und Prospekte maßgeblich (abrufbar unter www.nordlb.de). Vor jeder Anlageentscheidung sollte eine unabhängige Beratung erfolgen. Investitionen bergen Risiken bis hin zum Totalverlust.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Redaktionsschluss: 17. November 2026 (08:35 Uhr)